

Týdenní výhled

MAKRO, FIRMY, POLITIKA

Aktuální tržní témata

Kalendář hlavních událostí

23. – 27. června

- ♦ Americký útok na Írán trhy příliš nezasáhl
- ♦ ČNB sazby nezmění, je cyklus u konce?
- ♦ Tesla spustila v Austinu omezenou verzi svého robotaxi

Předběžné indexy nákupních manažerů v Evropě ukázaly, že červen přinesl na úrovni eurozóny zlepšení nálady v službách. Sentiment v průmyslu zůstává na květnové úrovni, ovšem třeba v Německu vidíme zlepšení i zde. Dopad na obchodování nebyl velký a rychle odezní. Zároveň tímto už v pondělí vyšla hlavní makrodata týdne a další statistiky jako **německé Ifo, revize amerického HDP nebo osobní výdaje v zámoří** už velký vliv na trhy mít nejspíš nebudou.

Pozornost investorů dál poutá **dění na Blízkém východě**, neboť přes víkend se do izraelských operací proti Íránu zapojily i Spojené státy. Dopad na trhy je však poměrně malý. Zničení íránských jaderných zařízení není potvrzené a umístění zásob (částečně) obohaceného uranu nejasné, takže si počkáme na další informace. Pro trhy to však není tak podstatné. Důležitější je odhadnout možnost íránské odvety. Stále platí, že **to klíčové je ropná infrastruktura a obchodní trasy vedoucí z Perského zálivu**.

Pokud by se Íránu podařilo zablokovat Hormuzský průliv, byl by to pro ropný trh obrovský šok a cena by letěla vzhůru. JPM odhaduje skok o 70 pct výš. Na druhou stranu pravděpodobnost takové akce vypadá malá a nadále si myslíme, že íránský režim by do toho šel až v případě bezvýchodné situace. Důvodem jsou následky přímo pro něj: zablokování vlastních dodávek ropy, odpor Číny jako klíčového spojence, odvěta mířící na jeho ropnou infrastrukturu apod. Je ovšem pravda, že může napětí stupňovat postupně a pracovat se strachem provozovatelů tankerů, přičemž už se objevily případy odklánění lodí.

Jaké možnost se tedy nabízejí? Třeba rušení signálu GPS by Írán snadno mohl komunikovat jako obranný krok proti náletům, přičemž by to byl zároveň velký problém pro lodě v Zálivu. Hrozit se dá zvýšenou aktivitou "kontrol", respektive zadržování některých plavidel. Obojí by pracovalo hlavně se strachem a preventivním omezováním dopravy ze strany provozovatelů. Pokud bychom

Branislav Soták
Senior Equity Analyst
+420 221 424 163
sotak@patria.cz

Jakub Blaha
Equity Analyst
+420 221 424 183
blaha@patria.cz

Tomáš Vlk
Head of Research
+420 221 424 139
vlk@patria.cz

uvažovali o tvrdším zásahu, tak jsou to útoky raketami a drony z pobřeží. Úžina má necelých 60 km, takže lze použít i menší prostředky, proti kterým nedokáže americké námořnictvo tak účinně zasáhnout. Írán může také oblast zaminovat, a v případě zásahu tankerů samozřejmě zamořit. Následně by se řešilo, jak dlouho může íránská iniciativa trvat, tedy nakolik se dokáže omezení protáhnout, než se přepravní společnosti opět odváží lodě skrz úžinu poslat.

Kdyby se ale Íránci uchýlili k bloádě, uzavření Hormuzského průlivu, kterým prochází přibližně 20 % světové ropy a 20–30 % zkapalněného zemního plynu (LNG), by mělo významný dopad na globální námořní dopravu a tankerové společnosti. I když by uzavření průlivu vedlo k narušení dodávek ropy a plynu, některé tankerové společnosti by mohly z této situace profitovat díky zvýšeným přepravním sazbám, poptávce po delších trasách a vyšším pojistným za rizika. Mezi společnostmi, které by mohly profitovat z uzavření Hormuzského průlivu, patří jména jako **Frontline (FRO)** a **International Seaways (INSW)**. Frontline, jako jeden z největších provozovatelů ropných tankerů na světě, disponuje rozsáhlou flotilou VLCC a Suezmax tankerů (druhá největší kategorií tankerů po VLCC), což jí umožňuje efektivně přepravovat ropu na delších trasách, například kolem Mysu Dobré naděje.

Z domácích událostí je na prvním místě **středeční jednání ČNB**. Sazby se pravděpodobně měnit nebudou. Česká národní banka se nachází blízko konci cyklu, takže důležité budou případné poznámky k tomu, jestli a kdy by mohla sazby ještě snížit. Komentáře z poslední doby jsou převážně jestřábí.

Tesla spustila v Austinu (Texas) omezenou verzi své robotaxi služby, čímž učinila důležitý krok směrem k autonomní dopravě. Služba je zatím dostupná pouze na pozvání pro vybrané fanoušky, investory a influencery a využívá vozy Modelu Y s pokročilým softwarem Full Self-Driving. Ačkoliv Tesla dříve slibovala plně autonomní provoz, v každém voze je zatím její zaměstnanec jako bezpečnostní dohled, přičemž řidičovo sedadlo ale zůstává prázdné. Testování zatím probíhá v omezených oblastech města. Problémem však je, že těsně před víkendovým spuštěním podepsal texaský guvernér Greg Abbott zákon, který dává státním orgánům pravomoc odebrat povolení, pokud usoudí, že vozidlo bez řidiče ohrožuje veřejnost. Tento zákon může značně ohrozit pokračování služby robotaxi po 1. září.

Z větších jmen budou tento týden reportovat své výsledky například retailový gigant **Nike** nebo **Micron**.

OČEKÁVANÁ DATA A UDÁLOSTI

Datum	Čas	Událost	Období	Konsensus	Předchozí
23.6.	9:30	DE - PMI v průmyslu	červen P	49	48,3
23.6.	10:00	EMU - PMI v průmyslu	červen P	49,7	49,4
23.6.	16:00	USA - Prodeje starších domů	květen	3,95 0	4 0
24.6.	10:00	DE - Index podnikatelského klimatu Ifo	červen	88	87,5
24.6.	14:00	HU - Jednání MNB, základní sazba	24. červen	6,5 %	6,5 %
24.6.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Conference Board	červen	99,8	98
25.6.	14:30	CZ - Měnové jednání ČNB, zákl. sazba	25. červen	3,5 %	3,5 %
26.6.	14:30	USA - HDP, q/q a	1Q S	-0,2	-0,2
26.6.	14:30	USA - Objednávky zboží dlouh. spotřeby	květen P	8,5	-6,3
26.6.	14:30	USA - Nové žádosti o dávky v nezam.	21. červen	245	245
27.6.	14:30	USA - Výdaje na osobní spotřebu, m/m	květen	0,1	0,2
27.6.	16:00	USA - Index spotř. důvěry Mich. university	červen F	60,3	60,5

OČEKÁVANÉ FIREMNÍ VÝSLEDKY

Datum	Čas	Společnost	Období	Konsensus EPS
23.6.		Circle Internet Group Inc		
24.6.	Bef-mkt	Carnival Corp	05/25 Q2	0,242 USD
24.6.	Aft-mkt	FedEx Corp	05/25 Q4	5,871 USD
25.6.	Bef-mkt	General Mills Inc	05/25 Q4	0,712 USD
25.6.	Bef-mkt	Babcock International Group PLC		
25.6.	Aft-mkt	Micron Technology Inc	05/25 Q3	1,588 USD
25.6.	Aft-mkt	Jefferies Financial Group Inc	05/25 Q2	0,478 USD
26.6.	13:00	Walgreens Boots Alliance Inc	05/25 Q3	0,31 USD
26.6.	22:15	NIKE Inc	05/25 Q4	0,129 USD

Zdroj: Bloomberg

Bef-mkt: firma zveřejní výsledky před otevřením příslušného trhu.

Aft-mkt: firma zveřejní výsledky po zavření příslušného trhu.

Odhady firemních výsledků jsou reprezentovány ziskem na akcii v jednotce příslušné měny.

Disclaimer

Patria Finance
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 111
regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 151
regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 240
regulovaná ČNB

Patria - Research
Výmolova 353/3
150 27 Praha 5
Česká republika
+420 221 424 128
regulovaná ČNB

Informace pro klienty skupiny Patria

Původ dokumentu:

Tento dokument je investičním doporučením (investičním tipem) připraveným analytickým oddělením (expertní tým) společnosti Patria Finance, a.s. (dále jen „Patria Finance“), licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Expertní tým zahrnuje analytiky: Tomáš Vlk, Branislav Šoták, Jakub Blaha, Matěj Vlček. V případě, že se na přípravě dokumentu nebo analýzy podílely i jiné osoby nežli analytici společnosti Patria Finance, jsou tyto osoby uvedeny v těle dokumentu.

Datum a čas vytvoření a distribuce:

Datum a čas výše uvedené komunikace je datem a časem dokončení investičního tipu a datem a časem jeho prvního zveřejnění, pokud není uvedeno jinak; je to zároveň odpovídající datum a čas cen, pokud jsou uvedeny v tomto investičním tipu. Investiční tip je vytvořen k datu a času svého zveřejnění, pokud není uvedeno jinak. Investiční tip je aktuální, dokud není vyřazen ze seznamu investičních tipů. Patria Finance se nezavazuje aktualizovat investiční tip v žádný předem určený čas nebo v předem určené frekvenci.

Seznam všech investičních tipů vytvořených Expertním týmem na jakýkoli investiční nástroj či jeho emitenta za posledních 12 měsíců je dostupný [ZDE](#).

Patria Finance bude provádět periodické aktualizace v závislosti na vývoji dané společnosti, jejích oznámeních, tržních podmínkách a dalších veřejně dostupných informací.

Metoda oceňování:

Expertní tým k vytváření investičních tipů využívá vlastní screening společností z indexů Stoxx Europe 600 a S&P 500, který počítá vážené skóre valuace a výhledu pro růst jednotlivých firem relativně k trhu a také relativně v každém sektoru. Data využívaná ke screeningu jsou z většiny z databáze Bloomberg. Cílem tohoto procesu je prohledat zmíněné indexy z pohledu "mimořádného růstu za rozumnou cenu".

Výstupem je seřazení sektorů a individuálních společností ve 2D prostoru podle jejich relativní hodnoty a růstového potenciálu, což umožní posouzení jejich relativní atraktivity. Společnosti z obou zmíněných indexů jsou prověřovány s využitím sedmi růstových metrik (oček. tržby, oček. EPS, revize EPS za poslední 4 týdny – indikace fundamentálního momenta, oček. provozní marže, oček. zisková marže, oček. změna ziskové marže, RoE) a sedmi hodnotových metrik (oček. EV/tržby, oček. P/E, PEG (P/E k oček. dlouhodobému růstu), výnos volného cash flow, EV/EBITDA, P/B, dividendový výnos).

Výstup je předmětem následného výběru Expertním týmem na základě standardních oceňovacích technik, jako jsou DCF, DDM, porovnávání ve skupině srovnatelných společností (MBV), RoE/CoE, EV/IC ku ROIC/WACC, se zaměřením na zajímavé investiční příběhy a dlouhodobý růstový potenciál. Popis zmíněných standardních oceňovacích technik je k dispozici [ZDE](#).

Především v případě krátkodobých investičních tipů Expertní tým přihlíží také k dalším proměnným, které jsou těžko modelovatelné. Zahrnují momentum (pozitivní/negativní tržní sentiment směrem ke společnosti, projevený v silné tendenci zvyšovat/snižovat expozici), finanční výsledky (zda výsledky povedou ke zlepšení/zhoršení tržních konsenzuálních odhadů), zprávy/události (například o fúzích, akvizicích, projevech vyšší moci, změnách regulace) nebo technické signály (standardní ukazatele jako technická podpora/resistence, prolomení dlouhodobých trendů na grafech).

Investiční tipy Patria Finance jsou principiálně zaměřené pouze na dlouhé pozice, proto v posledních 12 měsících bylo 100 % doporučení ve směru Koupit (tj. očekávaný celkový výnos vč. dividend 5 % a více). Když investiční tip přestane být aktuální, Patria Finance ho vyřadí ze seznamu investičních tipů. Vyřazené tipy včetně celé historie jsou následně dostupné [ZDE](#). K investičnímu tipu se neváže konkrétní zveřejňovaná cílová cena.

Konflikt zájmů:

Investiční tip není připravován v souladu s požadavky právních předpisů, které jsou určeny k vytváření nezávislého investičního výzkumu, a není předmětem zákazu obchodování před vlastní distribucí. I přesto byl tento dokument i další dokumenty připravované Expertním týmem vytvořen v souladu s pravidly pro zamezení střetu zájmů.

Propojené entity a jednotlivá oddělení Patria Finance mohou uskutečňovat investiční rozhodnutí, která nejsou konsistentní s investičními doporučeními Expertního týmu nebo názory vyjádřenými v daných dokumentech. Investoři by proto měli tento daný investiční tip považovat pouze za jeden z několika faktorů při svých investičních rozhodnutích.

Patria Finance nebo její zaměstnanci mohou uskutečňovat nebo vyhledávat možnosti k realizaci obchodů se společnostmi, které jsou v konkrétních analýzách zmiňovány. Patria nebo s ní propojené osoby se tak mohou dostat do střetu zájmů, který může ovlivnit objektivitu daných analýz.

Není-li v dokumentu uvedeno jinak, Patria nemá významný finanční zájem na žádném z investičních nástrojů nebo strategií, které jsou v analýzách uváděny.

Tituly uvedené v analýzách představují investiční tipy analytiků Patrie. Doporučení makléřů Patrie či jiných zaměstnanců Patrie, ohledně těchto titulů v konkrétním okamžiku však mohou být odlišné, a to zejména s ohledem na (i) investiční profil konkrétního klienta Patrie, kterému je poskytována služba investičního poradenství, ale také s ohledem (ii) na současný, resp. očekávaný budoucí vývoj na finančních a kapitálových trzích.

Část analytického týmu vytvářející investiční tipy je fyzicky oddělena od dalších oddělení Patria Finance a jiného byznysu. Celý analytický tým podléhá pravidlům pro vytváření a distribuci investičních doporučení, pravidlům obsažených v etickém kodexu, politice poskytování a přijímání darů, pravidlům pro zamezení střetu zájmů, pro pobídky a pro odměňování. Analytický tým se dále řídí pravidly informačních bariér včetně pravidel jejich překračování, pravidly pro distribuci, pravidly osobních obchodů (PAD) a přísné oddělenému reportování přímo generálnímu řediteli Patria Finance.

Informace o tom, zda Patria nebo s ní propojené osoby (zejména společnosti ze skupiny Patria Finance):

- (1) působí jako tvůrce trhu ve vztahu k finančním nástrojům některé ze společností v analýze zmíněné („emitenta“);
- (2) zajišťují likviditu ve vztahu k finančním nástrojům emitenta;
- (3) obdržely od emitenta kompenzaci za služby investičního bankovníctví;
- (4) mají přímý nebo nepřímý podíl na základním kapitálu emitenta přesahující pět procent;
- (5) mají čistou pozici (dlouhou nebo krátkou) převyšující půl procenta na základním kapitálu emitenta;
- (6) v posledních dvanácti měsících byla vedoucím manažerem nebo spolu vedoucím manažerem veřejné nabídky finančních nástrojů vydaných emitentem;
- (7) má s emitentem uzavřenu dohodu týkající se tvorby a rozšiřování investičních doporučení;
- (8) seznámila emitenta s danou analýzou před jejím rozšířením, resp. zda byla na základě toho daná analýza upravena;

jsou uveřejněny zde:

Společnost

Střet zájmů

Patria Finance ani entity ze skupiny KBC nemají žádnou korporátní dohodu s emitentem akcií, na které Patria Finance vydala expertní doporučení, a proto Patria Finance neoznamuje podíl doporučení Koupit/Držet/Prodat (či ekvivalentů) za posledních 12 měsíců a podíl emitentů odpovídající každé z této kategorií, se kterými měla za posledních 12 měsíců vztah v investičním bankovníctví.

Odměna analytiků:

Členové Expertního týmu jsou odměňováni dle různých kritérií, včetně kvality a přesnosti analýz, spokojenosti klientů, konkurenčních faktorů a celkové ziskovosti Patria Finance, což zahrnuje i zisky odvozené od tržeb z investičního bankovníctví. Žádná část odměn těchto analytiků nebyla a nebude, přímo či nepřímo, spojena s konkrétními doporučeními nebo názory vyjádřenými v daných investičních tipech.

Rizika a další všeobecné informace:

Patria Finance při přípravě dokumentu vycházela z důvěrných externích zdrojů, avšak za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá. Tento dokument může být změněn bez předchozího upozornění.

Analýzy poskytují pouze obecné informace. Nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji Finančních nástrojů. Zmíněné finanční nástroje nebo strategie nemusí být vhodné pro každého investora. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům.

Analýzy jsou připravovány primárně pro investory, u nichž se očekává, že budou činit vlastní investiční rozhodnutí a budou se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů v uvedených dané analýze rozhodovat samostatně, zejména na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a vlastní právní, daňové a finanční situace. Analýza by neměla být jediným podkladem pro investiční rozhodnutí.

Investor by měl vyhledat odborné posouzení, včetně daňového poradenství, o vhodnosti investic do jakýchkoli finančních nástrojů, jiných investic nebo investičních strategií v dané analýze zmíněných nebo doporučených v analýze. Hodnota, cena či příjem z uvedených aktiv se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do uvedených aktiv znehodnocena. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.

Jurisdikce mimo Českou republiku:

Analýzy jsou určeny k distribuci na území České a Slovenské republiky, případně jiných zemí Evropské unie. Distribuce konkrétních analýz vůči veřejnosti mimo Českou a Slovenskou republiku může být omezena právními předpisy příslušné země. Osoby, do jejichž dispozice se daná analýza dostane, by se tedy měly řádně informovat o existenci takového omezení. Nerespektováním takového omezení může dojít k porušení zákonů České republiky či příslušné země.